

CODZIENNIK

7 grudnia 2017

Złoty słabszy, obligacje mocniejsze

- **Złoty nieco słabszy**
- **Rentowności obligacji niżej, napędzane przez rynki bazowe i gołębią RPP**
- **Dzisiaj finalne dane o PKB w strefie euro i liczbie nowych bezrobotnych w USA**

Dziś spodziewamy się stabilizacji na rynku walutowym i rynku długu. Sprzyjać temu powinien brak publikacji ważniejszych danych. Środowe zgodne z oczekiwaniami dane ADP oraz lepsze od oczekiwań dane o zamówieniach w niemieckim przemyśle nie wpłynęły na poprawę oczekiwań inwestorów i zatrzymanie procesu obniżek rentowności. Złoty osłabiał się po gołębio brzmiącej konferencji RPP

W środę mieliśmy do czynienia z dalszym obsuwaniem się krzywych dochodowości w USA i Niemczech, co po części było pochodną spadków cen większości surowców i słabego zachowania giełd po dwóch dniach zniżek. Amerykańska krzywa dochodowości przesunęła się w dół o 1-3 pb, silniej w długim końcu. W przypadku krzywej niemieckiej mieliśmy do czynienia z 2-3 punktową zniżką. W naszej opinii takie zachowanie rynków wynika z obaw o to czy możliwa będzie kontynuacja odbicia gospodarczego w głównych gospodarkach w dotychczasowym tempie w obliczu publikacji ostatnich danych ISM i PMI. W przypadku wskaźników wyprzedzających koniunktury za Oceanem (ISM-usługi oraz ISM-przemysł) mamy już do czynienia ze spadkami, zaś w Europie z rekordowo wysokimi odczytami wskaźników PMI-przemysł i stabilizacją PMI-usługi. Wczorajsze dane o zamówieniach w niemieckim przemyśle i raport z rynku pracy ADP z USA zostały zignorowane przez rynek, ale opublikowane dzisiaj rano dane o niemieckiej produkcji przemysłowej, które wyraźnie rozczarowały (spadek o -1,4% m/m wobec oczekiwanego wzrostu o prawie 1%), mogą pogłębić obawy inwestorów.

Krajowy rynek długu także zyskiwał w środę. Z jednej strony krzywe były pchane w dół przez zachowanie rynków niemieckich i amerykańskich, z drugiej przesłanie z wtorkowej konferencji RPP przekonało inwestorów o determinacji NBP w utrzymaniu stóp na niskim poziomie. W konsekwencji krajowa krzywa dochodowości zeszła o 1-3 pp, silniej w długim końcu krzywej, podobny ruch odbyła krzywa IRS. Inwestorzy

ignorowali kolejne informacje o zapowiadanej rekonstrukcji rządu.

Czeskie i węgierskie papiery 10L zamknęły się na poziomach z otwarcia nie reagując na umocnienia długu na rynkach bazowych.

Ministerstwo Finansów poinformowało o spadku stanu środków w PLN i walutowych na rachunkach na koniec listopada do 57,4 mld zł z 64,2 mld miesiąc wcześniej. Jednocześnie Ministerstwo podało, że średnia zapadalność długu krajowego wydłużyła się do 4,51 roku, zaś długu ogółem wyniosła 5,15. Sądzymy, że taki układ danych przyczyni się do zmniejszenia zainteresowania silnym wydłużaniem zapadalności na najbliższej aukcji zamiany, zaplanowanej na 15 grudnia. Powinno to oznaczać relatywnie większą sprzedaż na aukcji papierów zerokuponowych OK0720.

Dziś spodziewamy się stabilizacji cen długu wobec braku publikacji ważniejszych danych w kraju i na świecie. Również zapowiedziane na koniec tygodnia dane o zatrudnieniu w sektorach pozarolniczych w USA nie powinny przynieść ogromnych zaskoczeń, co powinno sprzyjać stabilizacji krajowych i zagranicznych obligacji.

EURUSD obniżał się w środę w ślad za zniżkującymi giełdami i surowcami. W efekcie w skali dnia zobaczyliśmy spadek z 1,1830 do 1,1790, po drodze przechodząc przez 1,1845.

EURPLN rósł przez całą środę, konsumując przekaz z wtorkowej konferencji RPP, że perspektywy podwyżek stóp są dość odległe. Przełożyło się to na wzrost kursu EURPLN z 4,2060 do 4,2130, przy chwilowym ruchu nawet powyżej 4,2170. Inwestorzy ignorowali informacje o przybliżającej się perspektywie rekonstrukcji rządu. W przypadku pozostałych walut regionu widzieliśmy ruch w górę EURHUF. Inwestorzy w ten sposób reagowali na zawartość minutes węgierskiego banku centralnego, w których potwierdzał on rozpoczęcie skupu papierów hipotecyjnych. W przypadku korony czeskiej miało miejsce niewielkie jej umocnienie w ślad za spekulacjami na temat podwyżek stóp. USDRUB rósł, negatywnie reagując na spadające ceny ropy naftowej.

Dziś oczekujemy stabilizacji złotego, wobec braku publikacji ważniejszych danych z kraju i ze świata.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona www: skarb.bzwbk.pl

Piotr Bielski 22 534 18 87

Marcin Luziński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Konrad Soszyński 22 534 18 86

Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2150	CZKPLN	0.1646
USDPLN	3.5733	HUFPLN*	1.3405
EURUSD	1.1795	RUBPLN	0.0603
CHFPLN	3.6072	NOKPLN	0.4307
GBPPLN	4.7782	DKKPLN	0.5664
USDCNY	6.6169	SEKPLN	0.4234

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

06/12/2017

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.205	4.217	4.205	4.213	4.2154
USDPLN	3.553	3.578	3.562	3.572	3.5653
EURUSD	1.178	1.185	1.181	1.179	-

Rynek stopy procentowej

06/12/2017

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent.
DS1019 (2L)	1.62	0	23 lis 17	OK0720	1.846
PS0123 (5L)	2.69	-2	23 lis 17	PS0123	2.704
DS0727 (10L)	3.24	-3	23 lis 17	DS0727	3.338

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.80	-1	1.80	-1	-0.27	0
2L	2.03	-2	1.98	-2	-0.19	0
3L	2.20	-2	2.08	-3	-0.07	0
4L	2.36	-2	2.13	-4	0.06	0
5L	2.49	-3	2.18	-4	0.19	1
8L	2.79	-2	2.28	-4	0.57	0
10L	2.93	-3	2.34	-4	0.78	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.51	7
T/N	1.51	2
SW	1.57	0
2W	1.61	0
1M	1.66	0
3M	1.73	0
6M	1.81	0
9M	1.83	0
1Y	1.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.73	0
3x6	1.77	0
6x9	1.80	0
9x12	1.90	-1
3x9	1.84	0
6x12	1.88	-1

Miary ryzyka fiskalnego

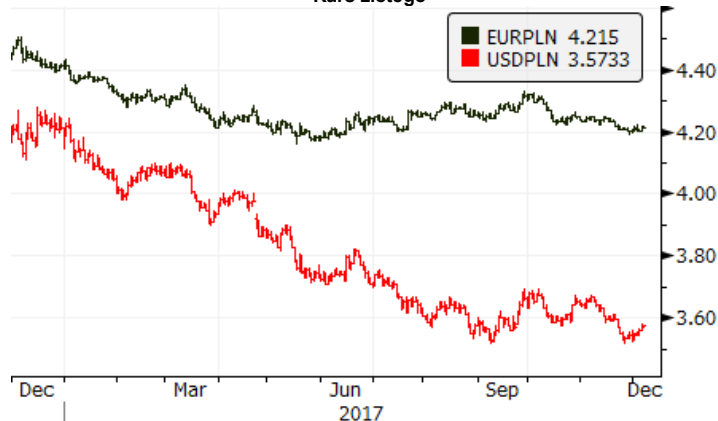
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.94	-4
Francja	15	-1	0.31	0
Węgry	116	1	1.77	-1
Hiszpania	56	0	1.12	-1
Włochy	116	2	1.41	-1
Portugalia	99	0	1.55	-2
Irlandia	25	-1	0.18	0
Niemcy	8	-1	-	-

*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

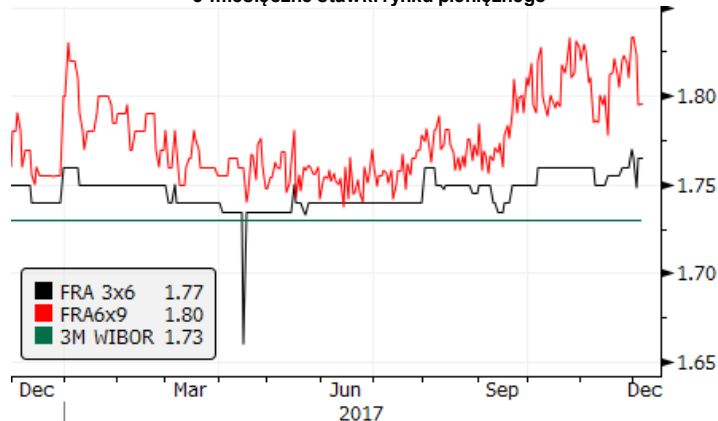
Kurs złotego



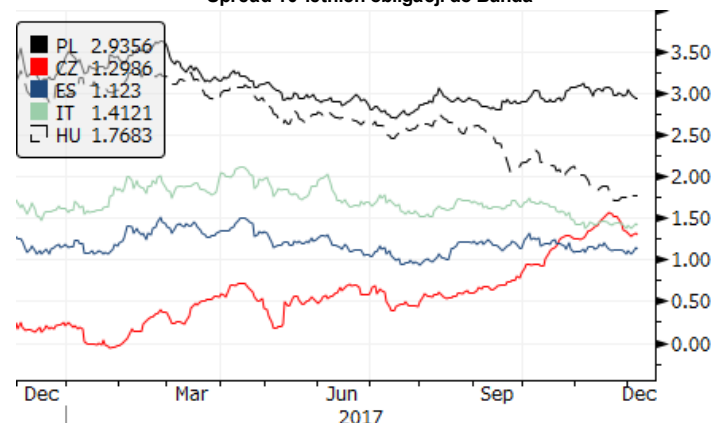
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		RYNEK	BZWBK	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ
PIĄTEK (1 grudnia)								
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	5,0		5,0	5,0
09:00	PL	PMI przemysł	XI	pkt	54,0	54,6	54,2	53,4
09:55	DE	PMI przemysł	XI	pkt	62,5		62,5	62,5
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	60,0		60,1	60,0
16:00	US	ISM przemysł	XI	pkt	58,3		58,2	58,7
PONIEDZIAŁEK (4 grudnia)								
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	X	% m/m	-1,1		-0,8	-1,2
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	-0,4		-0,1	1,4
WTOREK (5 grudnia)								
	PL	Decyzja NBP		%	1,5	1,5	1,5	1,5
02:45	CH	PMI usługi	XI	pkt	-		51,9	51,2
09:55	DE	PMI usługi	XI	pkt	54,9		54,3	54,9
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	56,2		56,2	56,2
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	-0,7		-1,1	0,7
16:00	US	ISM usługi	XI	pkt	59,0		57,4	60,1
ŚRODA (6 grudnia)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	-0,2		0,5	1,0
14:15	US	Raport ADP	XI	tys.	190,0		190,0	234,9
CZWARTEK (7 grudnia)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	1,0	-	-1,4	-0,9
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	2,5		-	2,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	2 gru	tys.	240,0		-	238,0
PIĄTEK (8 grudnia)								
	PL	Przegląd ratingu						
08:00	DE	Eksport	X	% m/m	1,0		-	-0,4
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XI	tys.	200,0		-	261,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	4,1		-	4,1
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	99,0		-	98,5

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Bank Zachodni WBK S.A., jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Bank Zachodni WBK S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Banku Zachodniego WBK S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl